

Helsingin yliopisto - Helsingfors universitet - University of Helsinki

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Politiikan ja talouden tutkimuksen laitos	
Tekijä-Författare-Author Siljamäki, Heikki			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Suhdannevaihteluiden ennustaminen rahoitusmarkkinoiden avulla: Empiirinen tutkimus Suomesta 1975-2008.			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede: Kansantaloustieteen yleinen linja			
Työn laji-Arbetets art-Level Pro gradu -työ		Aika-Datum-Month and year 2010-02-15	Sivumäärä-Sidantal- Number of pages 56+4
Tiivistelmä-Referat-Abstract <p>Tutkielman aiheena on suhdannevaihteluiden ennustaminen rahoitusmarkkinoiden avulla. Tutkielmassa pyritään tunnistamaan kokonaistaloudellisia suhdannevaihteluita ennustavia ennakoivia indikaattoreita rahoitusmarkkinamuuttujista sekä testaamaan niiden kykyä selittää ja ennustaa Suomessa toteutuneita suhdannevaihteluita.</p> <p>Kansainvälisessä tutkimuskirjallisuudessa erityisesti pitkien ja lyhyiden korkojen välisen tuottoerotuksen (term spread) on havaittu olevan hyvä ennakoiva indikaattori. Tämän lisäksi tutkielmassa tarkastellaan osaketuottojen sekä rahoitusmarkkinoiden ulkopuolisena muuttujana kuluttajien luottamusindikaattorin soveltuvuutta ennakoivaksi indikaattoriksi.</p> <p>Tutkielman empiirinen osuus koostuu kolmesta päävaiheesta. Ensimmäisessä vaiheessa Suomen bkt-aikasarjasta määritellään binäärinen suhdannekronologia, joka määrittää talouden olevan joko taantumassa tai kasvussa. Toisessa vaiheessa tarkastellaan potentiaalisten indikaattoreiden kykyä selittää toteutunutta suhdannehistoriaa otoksen sisällä probit-mallien avulla käyttäen eri selittävien muuttujien yhdistelmiä että ennustushorisontteja.</p> <p>Korkojen tuottoerotuksen kyky selittää toteutuneita suhdannevaihteluita riippuu merkittävästi tarkasteltavasta ajanjaksosta. Tarkasteltaessa koko aikasarjaa välillä 1975–2007 jää korkojen aikarakenteen kyky selittää suhdannekronologiaa hyvin heikoksi, mutta tarkasteltaessa aikasarjaa vain vuodesta 1988 eteenpäin nousee tuottoerotuksen selityskyky huomattavasti korkeammalle. Näiden erojen voi katsoa johtuvan ennen kaikkea 1980-luvun puolivälin jälkeen toteutusta Suomen rahoitusmarkkinoiden liberalisoinnista, minkä jälkeen sijoittajien makrotaloudellisten odotusten voi arvioida heijastuneen paremmin korkomarkkinoilla. Osaketuottojen ja kuluttajien luottamusindikaattorin kyky selittää binääristä suhdannesarjaa on selvästi heikompi. Ennustushorisontin pituuden näkökulmasta mallien selitysasteet ovat poikkeuksetta korkeimmillaan kahden ja kolmen vuosineljänneksen ennustusajoilla.</p> <p>Tutkielman lopuksi tarkastellaan korkojen aikarakenteen ja osaketuottojen kykyä ennustaa suhdannevaihteluita otoksen ulkopuolelle (pseudo out-of-sample-analyysi). Tutkielmassa estimoidaan kolme eri mallia, joilla pyritään ennustamaan vuosien 1998–2008 aikaisia suhdannevaihteluita. Parhaiten menestyy korkojen tuottoerotuksen sekä osaketuotot huomioon ottava malli kahden vuosineljänneksen ennustushorisontilla ja seuraavaksi parhaiten pelkän korkojen tuottoerotuksen huomioiva malli kahden ja kolmen vuosineljänneksen ennustushorisonteilla. Jokainen kolmesta parhaasta mallista ennustaa oikein sekä vuosien 2001 että 2008 taantumot, mutta jokainen malli kärsii myös väärin hälytysten (false alarms) ongelmasta.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords Suhdannevaihtelut ennustaminen ennakoivat indikaattorit rahoitusmarkkinat			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information			